

에이피알 (278470/KS)

아직 보여줄 게 많아

SK증권 리서치센터

매수(신규편입)

목표주가: 290,000 원(신규편입)

현재주가: 218,000 원

상승여력: 33.0%



Analyst
형권훈

kh.hyung@sk.com.kr
3773-9997

Company Data

발행주식수	3,743 만주
시가총액	8,160 십억원
주요주주	
김병훈(외5)	34.81%
국민연금공단	8.53%

Stock Data

주가(25/09/23)	218,000 원
KOSPI	3,486.19 pt
52주 최고가	230,000 원
52주 최저가	41,900 원
60일 평균 거래대금	109 십억원

주가 및 상대수익률



트렌드, 제품, 마케팅 3 박자가 맞아 떨어진다

동사의 메디큐브 브랜드는 더마코스메틱의 정체성을 살려 기능성 성분을 강조한 여러 제품들을 빠르게 출시하고 있다. 여기에 직접 마케팅을 기획하는 역량이 더해져, 출시한 제품들이 연이어 미국 시장에서 히트를 기록하고 있다. 이러한 히트 SKU의 확대와 더불어 올해 3분기 얼타 입점을 시작으로 향후 미국 오프라인 시장까지 침투를 확대할 전망이다. 유럽 지역도 유망하다. 메디큐브는 미국에서의 바이럴 만으로 유럽 매출이 고성장 중이고, 몇몇 제품이 유럽 아마존 뷰티 카테고리 순위권에도 진입해 있다. 올해 말 유럽 지역에서 마케팅과 아마존 스토어 운영을 시작할 계획인 만큼, 내년 유럽 지역에서 소비자와의 접점 확대와 실적 성장이 기대된다.

3Q25 영업이익 시장 컨센서스 상회 전망

동사의 3분기 실적은 매출액 3,771억 원(+117% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 866억 원(+218%, OPM23%) 기록할 것으로 전망한다. 모든 지역에서 매출액이 고성장하는 가운데 미국 지역과 B2B 매출이 각각 194%, 523% 성장한 1,166억 원, 872억 원 기록해 2분기에 이어 실적 기여도가 높았을 것으로 본다. 3분기에 미국 아마존의 메디큐브 제품 순위는 2분기 대비 큰 폭으로 개선되었으며, 일본 큐텐 메가와 리 매출 250억 원으로 전분기대비 크게 증가해 핵심 지역의 리테일 트래픽이 매우 긍정적이었다.

업종 내 Top-pick 관점 제시

동사의 주가와 밸류에이션 멀티플이 YTD로 크게 상승했지만, 미국에서 제품 카테고리 확장과 채널의 확장 여력, 그리고 마케팅과 온라인 리테일 사업을 시작하는 유럽 지역의 외형 성장 가능성을 고려하면 실적 모멘텀은 충분하다고 본다. 당사는 에이피알의 '26년 영업이익 성장률을 32%로 추정하는 바, 내년 실적에 대한 시장 컨센서스 대비 PER 23배인 밸류에이션 멀티플은 부담스럽지 않은 수준이라고 판단한다. 에이피알 목표주가 290,000원과 투자이견 '매수' 제시하며, 업종 내 Top-pick 관점을 제시한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	398	524	723	1,384	1,749	2,032
영업이익	십억원	39	104	123	314	407	491
순이익(지배주주)	십억원	30	82	108	248	323	390
EPS	원	834	2,242	2,822	6,618	8,617	10,430
PER	배	0.0	0.0	17.7	32.9	25.3	20.9
PBR	배	0.0	0.0	5.0	13.0	8.6	6.1
EV/EBITDA	배	-0.5	-0.9	13.1	24.6	19.0	15.6
ROE	%	36.0	54.9	41.3	55.5	44.3	36.1

1. 실적 추정 및 밸류에이션

에이피알 부문별 실적 추정치									(단위: 십억 원, %)			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	'23	'24	'25E	'26E
매출액	149	155	174	244	266	328	368	422	524	723	1,384	1,749
/YoY	22	22	43	61	79	111	111	73	32	38	91	26
지역별												
한국	83	78	74	88	77	73	80	96	319	323	326	349
미국	25	25	40	69	71	96	117	139	68	158	422	556
일본	10	9	15	18	29	44	41	43	33	52	158	169
중화권	20	23	22	25	28	35	35	41	69	91	138	166
기타	11	20	24	44	61	80	95	104	35	99	339	509
매출액 YoY	22	22	43	61	79	111	111	73	32	38	91	26
한국	-2	-6	12	3	-7	-7	9	9		1	1	7
미국	196	109	123	131	187	286	194	101		133	167	32
일본	16	13	79	125	198	366	172	143		57	202	7
중화권	49	45	1	40	39	50	60	60		31	53	20
B2B 및 기타	46	139	184	316	442	308	300	136		183	244	50
영업이익	28	28	27	40	55	85	86	90	104	123	314	407
/YoY	20	13	25	15	97	202	215	126	166	18	156	30
/OPM	19	18	16	16	21	26	23	21	20	17	23	23

자료: 에이피알, SK 증권

에이피알 목표주가 산정 로직

항목	단위	구분	값	산식
12MF 지배주주순이익	십억 원	(A)	304	
유통주식수	주	(B)	37,430,655	
12MF EPS	원	(C)	8,128	(A)/(B)
Target 멀티플	배	(D)	36	화장품 업종 12MF PER 에 100% 할증
목표주가	원	(E)	290,000	(C)*(D)
현재 주가	원	(F)	218,000	
주가 상승여력	%	(G)	33.0%	(E)/(F) - 1

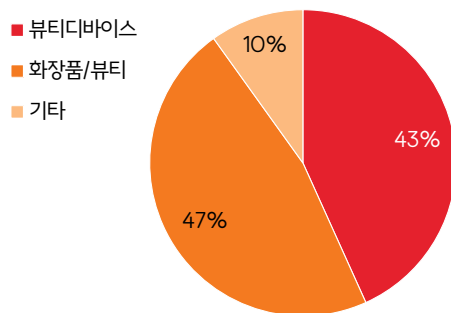
자료: SK 증권

2. 기업 Overview

(1) 사업 구성 및 현황

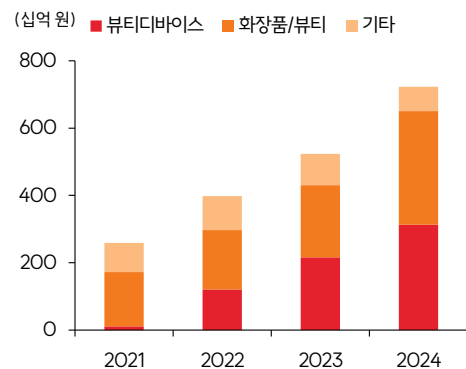
에이피알의 사업은 크게 화장품과 패션 부문으로 구성되어 있다. 화장품 부문 매출의 대부분을 메디큐브 브랜드가 차지하고 있으며, 메디큐브 브랜드의 매출은 다시 제품별로 화장품과 뷰티 디바이스로 구성되어 있다. '24 년 기준 전사 매출액의 90%를 화장품 부문이 차지하고 있는데, 제품별로 화장품과 디바이스의 전사 매출 비중은 각각 47%, 43% 수준이다. '24 년 제품별로 화장품과 디바이스의 매출 성장률은 각각 58%, 45%를 기록해 두 제품군 모두 고성장했다.

에이피알 제품별 매출 비중 ('24)



자료: 에이피알, SK 증권

에이피알 제품별 연간 매출 추이



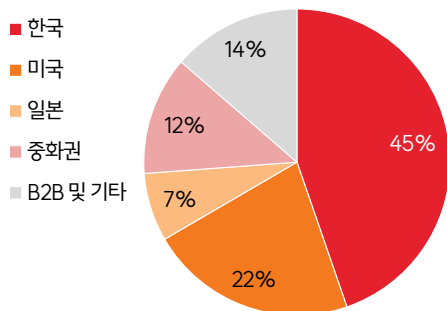
자료: 에이피알, SK 증권

패션 부문은 스트릿캐주얼 브랜드 '널디'의 한국 및 중국 사업을 운영하고 있는데, '24 년 부문 매출이 전년 대비 28%감소했고, 영업적자 154 억 원을 기록했다. 현재 동사는 널디의 사업 축소를 통한 부문의 적자 축소를 목표로 하고 있다. 발주량 및 스타일 수를 줄이는 방식 등을 통해 널디의 사업을 축소시키고 있으며, 이에 따른 간접비 절감으로 매출액과 영업적자 모두 감소하는 추세다.

(2) 지역별 매출 구성과 사업 현황

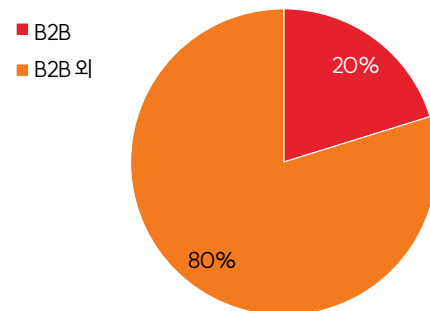
에이피알의 지역별 매출은 동사가 사업을 직접 전담하는 지역과, 글로벌 B2B 홀세일 파트너를 통해 간접적으로 사업을 전개하는 지역으로 구분할 수 있다. 동사가 직접 사업을 전담하는 지역은 한국, 미국, 일본, 중화권(중국, 대만, 홍콩)이 있으며, 간접적으로는 실리콘투, 에스아시아 등 B2B 전문 홀세일러를 거쳐 유럽, 중동 등 100 개 이상의 국가의 온오프라인 채널을 통해 매출이 발생하고 있다.

에이피알 지역별 매출 비중 (1H25)



자료: 에이피알, SK 증권

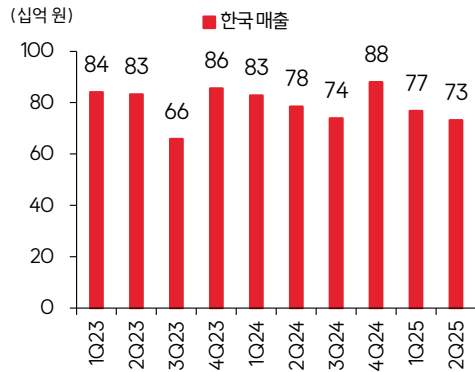
에이피알 B2B 매출 비중 (1H25)



자료: 에이피알, SK 증권

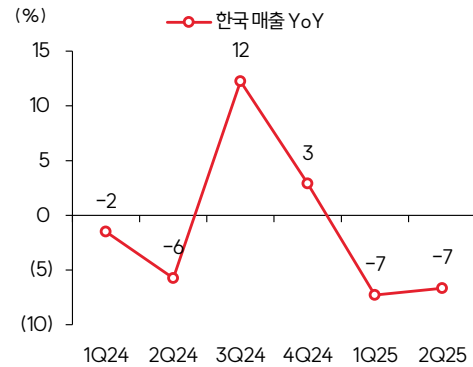
한국은 '24 년 기준 전사 매출의 45%를 차지했는데, 자사 온라인몰, H&B 스토어, 홈쇼핑 등이 주요 판매 채널이다. 한국 매출은 '24 년에 1.4% 성장했고, 올해 상반기에 7% 역 성장했다. 다른 지역에 비해 한국의 매출의 성장세는 다소 정체되어 있는데, 성숙 산업인 한국 뷰티 산업 내 경쟁이 매우 치열하기 때문에 메디큐브 브랜드의 점유율을 추가로 확대하기 다소 어려운 환경이라고 판단한다. 또한 널디의 사업 축소로 매출이 감소한 점도 한국 매출에 영향을 주고 있다. 이러한 국내 시장 환경 속에서 동사는 ① 신제품 출시와 ② 디바이스와 화장품 간의 시너지를 마케팅에 활용하는 전략을 통해 한국 매출의 성장을 꾀하고 있다.

에이피알 한국 매출 추이



자료: 에이피알, SK 증권

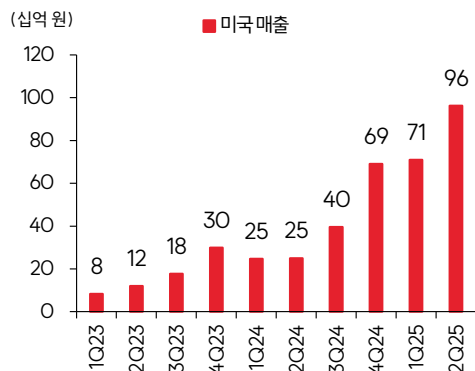
에이피알 한국 매출 성장률



자료: 에이피알, SK 증권

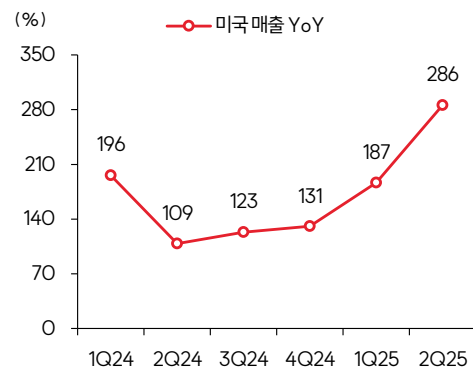
미국은 '24 년 기준 전사 매출의 22%를 차지했고, 상반기 매출 성장률 236%를 기록해 매출의 규모와 성장성 측면에서 매우 중요한 시장이다. 성장성 뿐만 아니라 미국에서의 브랜드 성공이 곧 미국 외 글로벌 지역 진출의 발판 역할을 하는 최근 K 뷰티 성장 공식에 비추어 봐도 미국은 에이피알에 있어 중요한 시장이다.

에이피알 미국 매출 추이



자료: 에이피알, SK 증권

에이피알 미국 매출 성장률

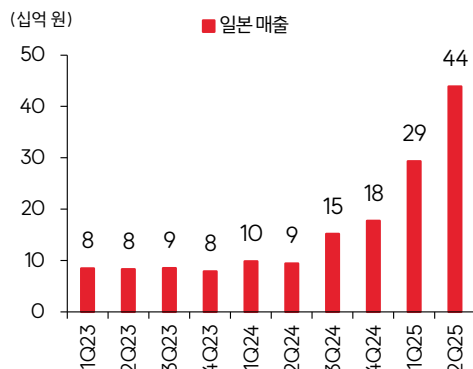


자료: 에이피알, SK 증권

에이피알은 미국에서 주로 자사 온라인몰과 아마존을 통해 제품을 판매하고 있으며, 원래 자사몰 비중이 대부분이었던 반면 '24 년 7 월 아마존 입점 이후 현재 아마존 채널 매출 비중이 미국 매출의 50%이상까지 증가했다. 또한 미국의 대표 화장품 MBS 채널인 Ulta Beauty 와 입점 계약을 체결해 올해 8 월에 메디큐브 브랜드의 디바이스를 포함한 22 종의 제품이 온오프라인에 동시 입점했다.

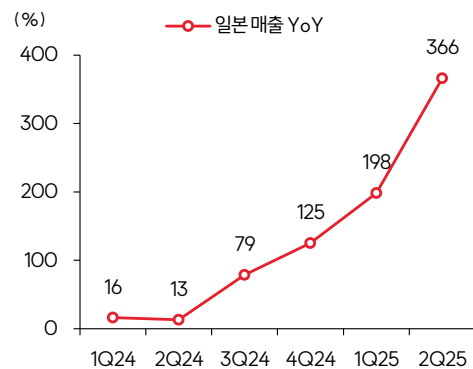
일본은 '24 년 기준 전사 매출의 7%를 차지했으며, 상반기 매출 성장률 280%를 기록했다. 작년까지는 주로 일본의 큐텐, 라쿠텐 등 이커머스 플랫폼 채널 중심으로 매출이 성장해 왔다. 메디큐브 브랜드는 1 분기부터 잡화점인 돈키호테, 로프트 등과 드럭스토어인 마츠모토 키요시 등 오프라인 채널에 본격적으로 입점하기 시작했는데, 2 분기 말까지 총 2,500 개 매장에 입점했고, 연말까지 총 3,000 개 오프라인 매장에 입점할 예정이다. 온라인 채널의 경우 에이피알이 직접 물건을 판매하고 있으며, 오프라인의 경우 일본 현지 벤더사를 통해 리테일 채널로 물건이 판매되고 있다.

에이피알 일본 매출 추이



자료: 에이피알, SK 증권

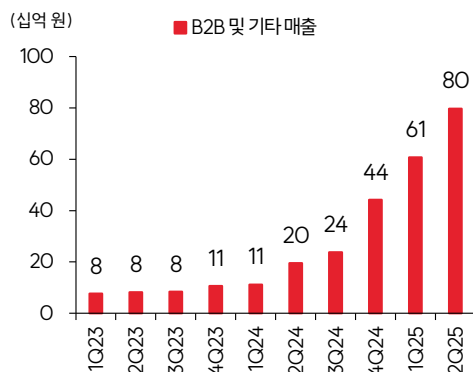
에이피알 일본 매출 성장률



자료: 에이피알, SK 증권

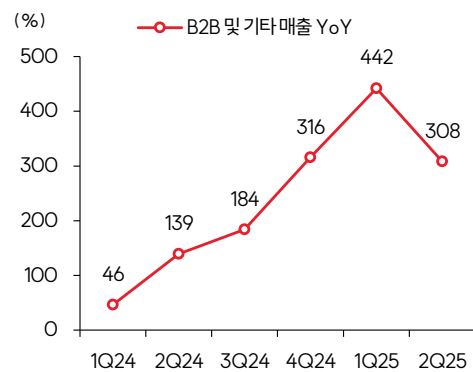
B2B 매출은 '24 년 기준 전사 매출의 14%를 차지했다. 매출 비중이 7%였던 '23 년 대비 크게 증가했으며, 올해 상반기에는 매출 성장률 357%를 기록해 매출비중 20%로 미국과 더불어 매출이 가장 빠르게 증가하고 있다. B2B 매출에는 실리콘투, 예스아시아 등 K 뷰티 전문 홀세일러에 판매된 제품이 포함된다. 실리콘투나 예스아시아는 에이피알로부터 사입한 재고를 다시 각 지역의 리테일러에게 판매한다.

에이피알 B2B 및 기타 매출 추이



자료: 에이피알, SK 증권

에이피알 B2B 및 기타 매출 성장률



자료: 에이피알, SK 증권

B2B는 에이피알의 입장에서 효율성과 수익성이 높은 판매 방식이다. 홀세일러가 재고를 사입하기 때문에 에이피알의 재고 부담이 작기 때문이다. 또한 마케팅비나 판매촉진비, 물류비용도 미국이나 일본처럼 에이피알이 사업을 직접 운영하는 지역에 비하면 훨씬 적게 들어간다. 무엇보다 홀세일러와 현지 리테일러 간에 이미 구축된 네트워크를 이용할 수 있기 때문에 시장 침투에 필요한 시간과 비용을 크게 절약할 수 있다.

3. 투자포인트

(1) 메디큐브 브랜드의 글로벌 시장 침투율이 빠르게 증가하는 구간

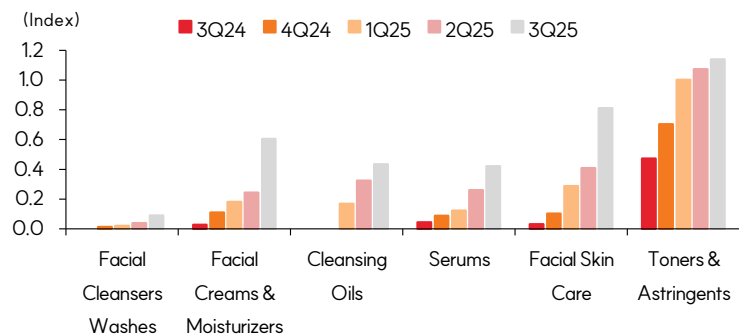
일반적으로 브랜드가 트렌드를 타기 시작하면 브랜드의 실적과 관련해서 강력한 선순환의 고리가 작동하기 시작한다. 할인율이 감소해 이익률이 올라가고, 재고 보유 기간이 짧아지기 때문에 재고 관련 비용이 감소하고 현금흐름이 개선된다. 또한 브랜드 인지도가 낮을 때는 마케팅비와 가격 프로모션을 통해 소비자들의 구매를 유도해야 했다면, 이제는 소비자들이 먼저 브랜드의 제품을 찾는다.

유통채널도 다각화된다. 리테일러들은 소비자들이 어떤 제품을 구매하고 싶어 하는지에 항상 관심을 기울인다. 그리고 그러한 제품들로 자신들의 매대를 채우고 싶어 한다. 따라서 브랜드 선호도가 증가하면, 유명 리테일러들의 매대에 입점하는 것이 훨씬 수월해진다. 브랜드는 리테일러에게 홀세일 방식으로 제품을 판매하게 되고, 여기에는 광고나 프로모션도, 재고부담도 필요하지 않다. 높고 안정적인 이익률을 누리면서도 재고비용은 낮다. 무엇보다 유명 리테일러에 입점했다는 그 사실 만으로도 후광 효과가 작동해 브랜드는 더 많은 대중들 사이에서 더 높은 인지도를 얻게 되고, 이렇게 선순환의 사이클이 반복된다.

동사의 메디큐브 브랜드는 이러한 선순환의 사이클에 올라타 있다고 판단한다. 메디큐브에 대한 글로벌 소비자들의 인지도와 선호도가 계속해서 올라가고 있다. 이는 구글 트렌드의 검색량과 미국 아마존에서의 순위, 틱톡에서의 바이럴 지수를 통해 확인할 수 있다. 그 배경에는 빠르게 트렌드를 캐치해 제품화하는 능력, 매우 적극적인 동시에 효과적인 마케팅이 있다고 본다. 결과적으로 메디큐브는 현재 K 뷰티 브랜드 중 글로벌 시장에서 가장 빠르게 점유율을 확대하는 브랜드 중 하나가 되었다.

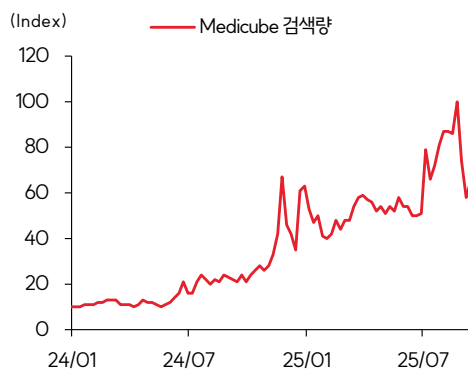
메디큐브의 선순환은 이제 미국과 일본 지역을 한정으로 한 바퀴가 채 다 돌지도 않았다. 아마존, 쿠팡에서의 성공을 바탕으로 이제 막 미국 Ulta 와 일본의 오프라인 매장에 입점하고 있다. 해당 지역에서 소비자와의 접점이 커지면서 TAM 이 커지는 효과 외에도 메이저 오프라인 채널 입점으로 얻을 후광 효과도 기대해볼 수 있다. 뿐만 아니라 유럽과 중동 등 현재 홀세일 매출이 대부분인 지역에서 마케팅 활동을 강화해 현지 소비자와의 접점을 확대할 계획인 만큼, 후술할 타 지역 내에서의 침투율 확대도 기대할 만한 포인트다.

에이피알 기업 지배구조



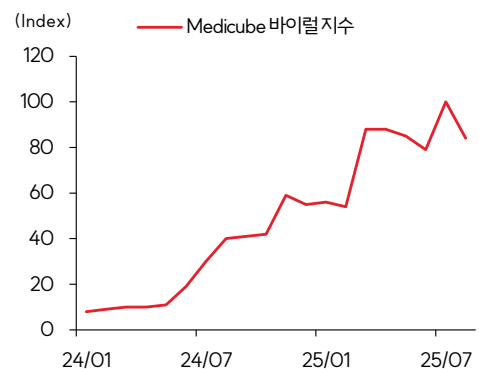
자료: Dart, SK 증권

'Meiducbe' 키워드 구글 검색량



자료: 구글트렌드, SK 증권

'Medicube' 해시태그 TikTok 바이럴 지수



자료: TikTok, SK 증권

(2) 트렌드 캐칭, 제품, 마케팅 3박자가 맞아떨어지는 브랜드

에이피알은 성분과 제형 등과 관련하여 화장품 산업의 트렌드를 빠르게 캐치하고 제품화하는 능력이 있다. 에이피알은 작년 하반기 메디큐브 화장품 제품의 글로벌 확장 계획을 발표한 뒤 연이어 글로벌 히트 제품들을 여럿 만들어내고 있다. 여기에는 마스크팩, 세럼, 토너, 크림 등 광범위한 카테고리에 걸쳐 다양한 성분의 제품들이 포함되어 있다.

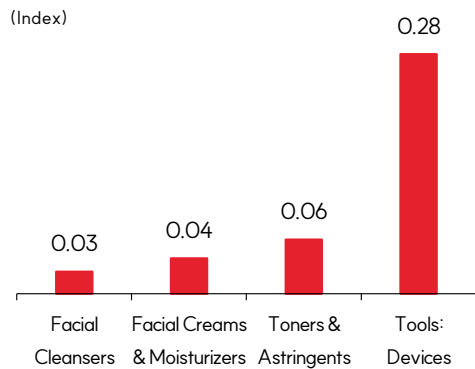
메디큐브가 K 뷰티 브랜드 중에서도 유난히 히트 제품 수가 많은 것에는 더마 코스메틱 브랜드를 표방하고 있다는 점이 중요하게 작용한다고 본다. 메디큐브는 더마 코스메틱을 표방하고 있는데, 타 브랜드들이 표방하고 있는 한방, 자연주의 등의 브랜드 정체성에 비해 상대적으로 제품 라인업의 확장 측면에서 자유도가 높다. 또한 화장품의 성분과 피부개선 효과에 대한 과학적 근거를 중요시하는 요즘 글로벌 화장품 트렌드와도 브랜드의 정체성이 잘 맞는다.

여기에 더해 아니라 메디큐브는 다른 해외 더마 코스메틱들이 갖추지 못한 K 뷰티만의 유니크함을 갖고 있다. 위에서 언급한 메디큐브의 히트 제품들은 해외에서 이미 대중 브랜드의 위치에 있는 다른 더마 브랜드들, 예컨대 La Roche-Posay, CeraVe, 폴라초이스(콜라겐 제품은 4 종 有), 뉴트로지나(콜라겐 제품은 2 종 有), 세타필 등에서는 찾아볼 수 없다. 결론적으로 더마 코스메틱 장르로서의 익숙함과 K 뷰티의 유니크함이 에이피알의 빠른 트렌드 캐칭 능력과 마케팅 역량과 만나 시너지 효과를 일으키고 있다고 분석한다.

(3) 유럽 지역 침투율 확대 전망

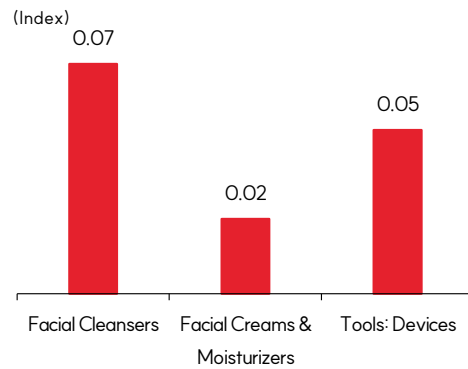
동사는 빠른 트렌드 캐칭, 제품, 마케팅 경쟁력을 바탕으로 빠르게 미국 시장을 침투해 나갔는데, 향후 유럽, 중동을 비롯한 기타 지역에서도 침투율이 크게 확대될 것으로 전망한다. 현재 미국, 일본, 중화권을 제외한 기타 지역의 경우 실리콘투, 예스아시아와 같은 K 뷰티 전문 유통사를 거쳐 제품이 판매되고 있으며, 미국처럼 현지화된 마케팅을 진행하지 않고 있다. 그럼에도 올해 B2B 매출은 상반기에만 357% 성장했으며 매출 비중 20%를 차지할 정도로 규모가 커졌다. 또한 메디큐브의 제품은 대부분의 유럽 아마존 물에서 리셀러를 통해 판매되고 있는데, 현지 마케팅 활동이 없었음에도 불구하고 토너패드, PDRN 세럼 등 히트 제품이 카테고리별 100 위권 내에 진입해 있고, 뷰티 디바이스의 경우 높은 순위를 기록 중이다. 이는 순전히 미국에서의 바이럴이 기타 지역으로 전이된 효과 만으로 달성한 성과다.

메디큐브 프랑스 아마존 카테고리별 순위



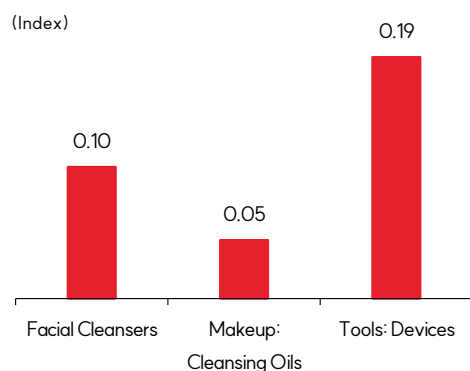
자료: AmazonFR, SK 증권

메디큐브 독일 아마존 카테고리별 순위



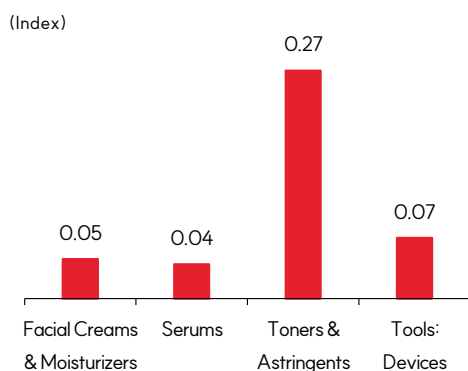
자료: AmazonDE, SK 증권

메디큐브 스페인 아마존 카테고리별 순위



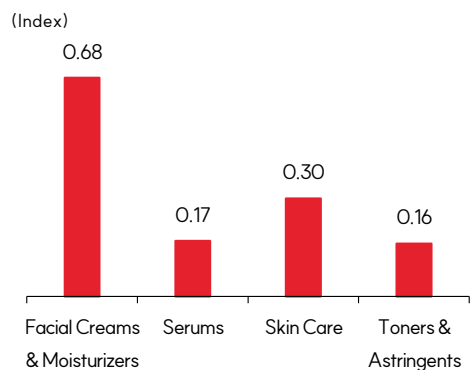
자료: AmazonES, SK 증권

메디큐브 이탈리아 아마존 카테고리별 순위



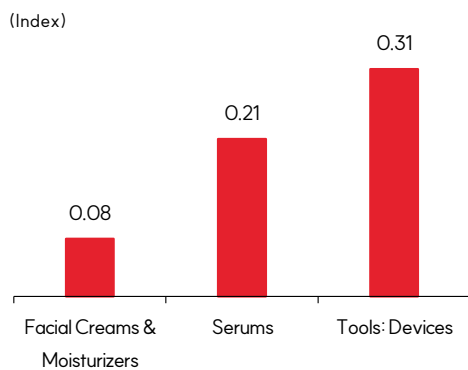
자료: AmazonIT, SK 증권

메디큐브 스웨덴 아마존 카테고리별 순위



자료: AmazonSE, SK 증권

메디큐브 폴란드 아마존 카테고리별 순위



자료: AmazonPL, SK 증권

기타 지역에서 메디큐브 브랜드 수요가 확인된 상황에서, 동사는 기타 지역에 대한 현지화된 마케팅 활동을 시작하고, 유럽의 경우 올해 연말부터 순차적으로 지역별 아마존, 틱톡 계정과 자사몰을 운영할 계획이다. 현지화 된 마케팅은 해당 지역에서 늘어난 수요에 불을 붙이는 역할을 할 것이다. 한편 동사가 현지화 마케팅으로 얻을 수 있는 것은 온라인 매출 뿐만이 아니다. 온라인에서의 인지도를 바탕으로 오프라인에 진출하는 것이 전형적인 K 뷰티의 해외 침투 공식인데, 동사 역시 현지 마케팅으로 상승한 온라인에서의 인지도를 바탕으로 오프라인 시장 침투를 가속화할 것이다. 메디큐브는 현재 실리콘투를 통해 유럽 메이저 유통 채널에 입점한 상태인데, 영국을 제외한 대부분의 지역에서 오프라인으로의 시장 침투가 아직인 만큼, 온라인에서의 인지도가 가져올 오프라인으로의 확장까지 기대해볼 수 있다.

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	219	286	567	899	1,292
현금및현금성자산	125	90	178	262	415
매출채권 및 기타채권	24	49	94	119	138
재고자산	57	110	210	266	308
비유동자산	68	279	343	395	440
장기금융자산	19	62	130	166	197
유형자산	14	51	51	55	59
무형자산	4	6	5	4	4
자산총계	287	565	910	1,293	1,732
유동부채	82	145	239	290	330
단기금융부채	18	25	48	60	70
매입채무 및 기타채무	39	68	131	165	192
단기충당부채	1	2	3	4	5
비유동부채	8	96	102	115	127
장기금융부채	6	88	86	95	104
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	2	8	15	18	21
부채총계	90	242	340	406	458
지배주주지분	197	324	569	888	1,274
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	137	137	137
기타자본구성요소	8	-47	-47	-47	-47
자기주식	0	-60	-60	-60	-60
이익잉여금	124	229	477	799	1,190
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	197	324	569	888	1,274
부채와자본총계	287	565	910	1,293	1,732

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	108	79	197	161	225
당기순이익(손실)	82	108	248	323	390
비현금성항목등	40	55	87	108	125
유형자산감가상각비	13	22	21	23	25
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	26	32	66	84	99
운전자본감소(증가)	1	-58	-74	-187	-193
매출채권및기타채권의감소(증가)	-2	-20	-45	-25	-19
재고자산의감소(증가)	-5	-63	-100	-55	-43
매입채무및기타채무의증가(감소)	10	31	63	35	27
기타	-32	-55	-134	-173	-208
법인세납부	-17	-30	-70	-91	-110
투자활동현금흐름	-28	-110	-145	-110	-100
금융자산의감소(증가)	-4	-37	-59	-32	-27
유형자산의감소(증가)	-10	-45	-21	-27	-29
무형자산의감소(증가)	-2	-3	0	0	0
기타	-12	-25	-65	-50	-44
재무활동현금흐름	-11	-5	17	18	14
단기금융부채의증가(감소)	-14	-8	23	13	10
장기금융부채의증가(감소)	-6	-9	-2	9	9
자본의증가(감소)	9	76	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-1	-64	-3	-4	-4
현금의 증가(감소)	68	-35	87	85	153
기초현금	57	125	90	178	262
기말현금	125	90	178	262	415
FCF	98	34	176	134	196

자료 : 에이피알, SK증권 추정

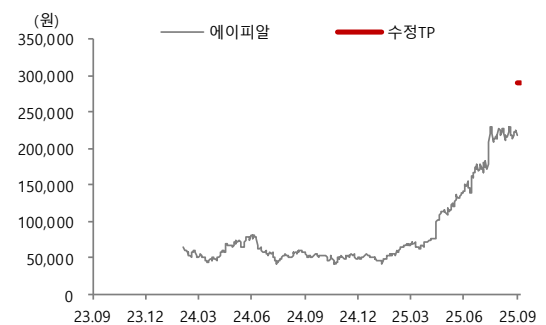
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	524	723	1,384	1,749	2,032
매출원가	128	179	358	448	520
매출총이익	395	544	1,026	1,301	1,512
매출총이익률(%)	75.5	75.2	74.2	74.4	74.4
판매비와 관리비	291	421	712	894	1,021
영업이익	104	123	314	407	491
영업이익률(%)	19.9	17.0	22.7	23.3	24.1
비영업손익	2	11	3	6	10
순금융손익	2	2	2	4	8
외환관련손익	-1	6	2	2	3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	106	133	318	414	501
세전계속사업이익률(%)	20.2	18.4	23.0	23.6	24.6
계속사업법인세	24	26	70	91	110
계속사업이익	82	108	248	323	390
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	82	108	248	323	390
순이익률(%)	15.6	14.9	17.9	18.4	19.2
지배주주	82	108	248	323	390
지배주주귀속 순이익률(%)	15.6	14.9	17.9	18.4	19.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	81	106	246	319	386
지배주주	81	106	246	319	386
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	118	145	336	431	517

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	31.7	38.0	91.4	26.4	16.2
영업이익	165.6	17.8	156.2	29.6	20.4
세전계속사업이익	171.9	26.0	138.3	30.2	21.0
EBITDA	136.3	22.9	131.5	28.3	19.8
EPS	168.9	25.9	134.5	30.2	21.0
수익성 (%)					
ROA	34.6	25.2	33.6	29.3	25.8
ROE	54.9	41.3	55.5	44.3	36.1
EBITDA마진	22.5	20.1	24.3	24.7	25.4
안정성 (%)					
유동비율	266.5	197.1	237.5	309.5	391.0
부채비율	45.9	74.7	59.8	45.7	35.9
순차입금/자기자본	-55.4	-1.8	-16.8	-19.2	-24.7
EBITDA/이자비용(배)	93.3	38.5	102.9	112.7	118.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,242	2,822	6,618	8,617	10,430
BPS	5,414	10,058	16,809	25,320	35,643
CFPS	2,624	3,412	7,199	9,257	11,126
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	0.0	17.7	32.9	25.3	20.9
PBR	0.0	5.0	13.0	8.6	6.1
PCR	0.0	14.7	30.3	23.5	19.6
EV/EBITDA	-0.9	13.1	24.6	19.0	15.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.09.24	매수	290,000원	6개월		
2024.01.17	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 09월 24일 기준)

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------